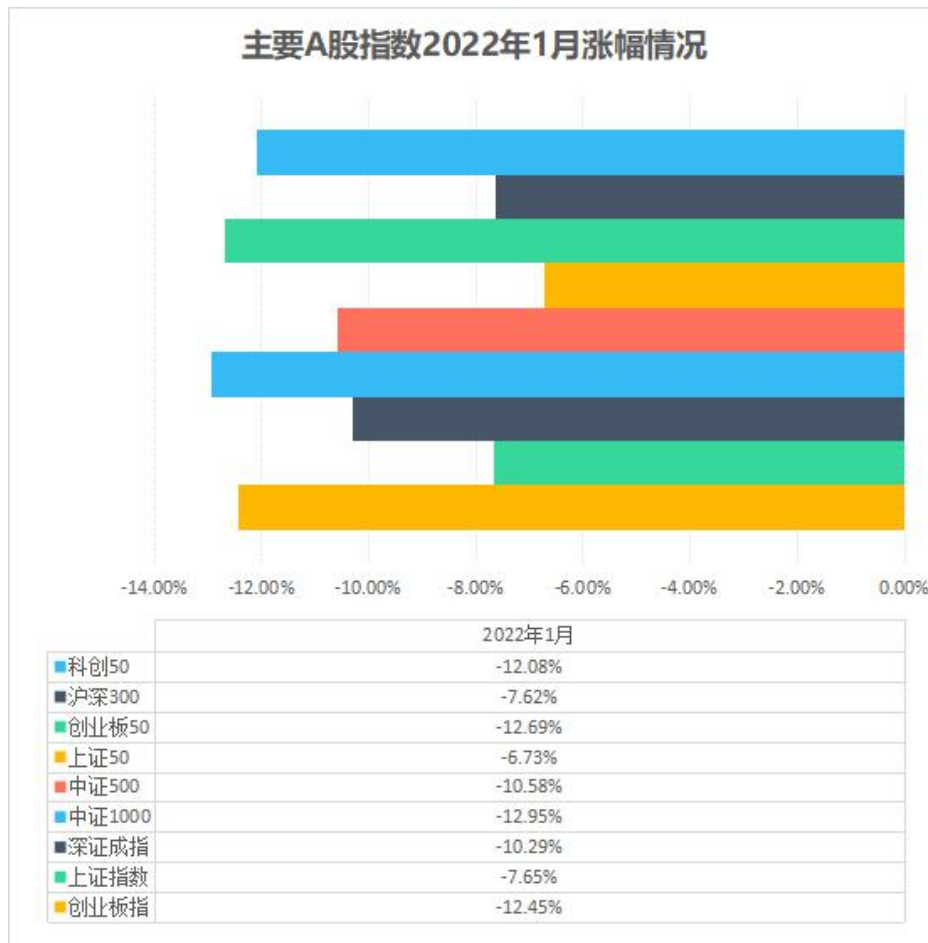


2022年1月，各指数全月表现萎靡，呈下行态势，创业板指领跌，大盘蓝筹表现相对坚挺，上证指数和创业板指分别下跌7.6%和12.5%。资金方面，1月北上资金合计流入167.7亿元，整体规模不大，但过程波动幅度相对较高。此外，1月偏股型基金全月发行规模较去年12月有所回落，但下旬以来基金发行已在回暖。

图1. 主要A股指数2022年涨幅情况



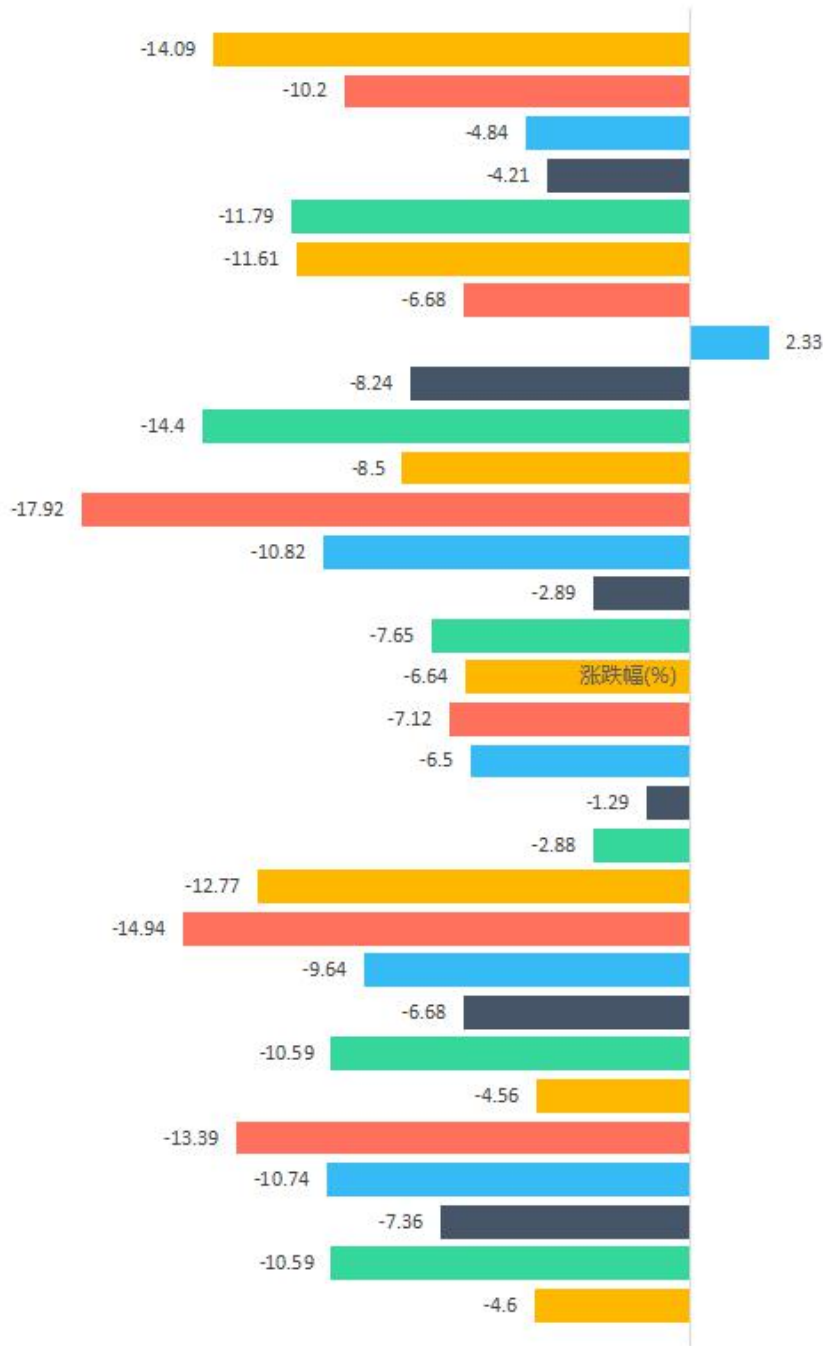
(数据来源: 大智慧)

行业来看，除银行板块小幅上涨外，其余行业全部录得下跌。其中，国防军工、医药等行业跌幅均超15%，传媒、电子、汽车、电气设备、机械等也跌超10%。风格方面，此前领涨的成长板块经历显著回调，市场整体避险情绪较为浓重。

图2: 2022年1月申万一级行业市场表现

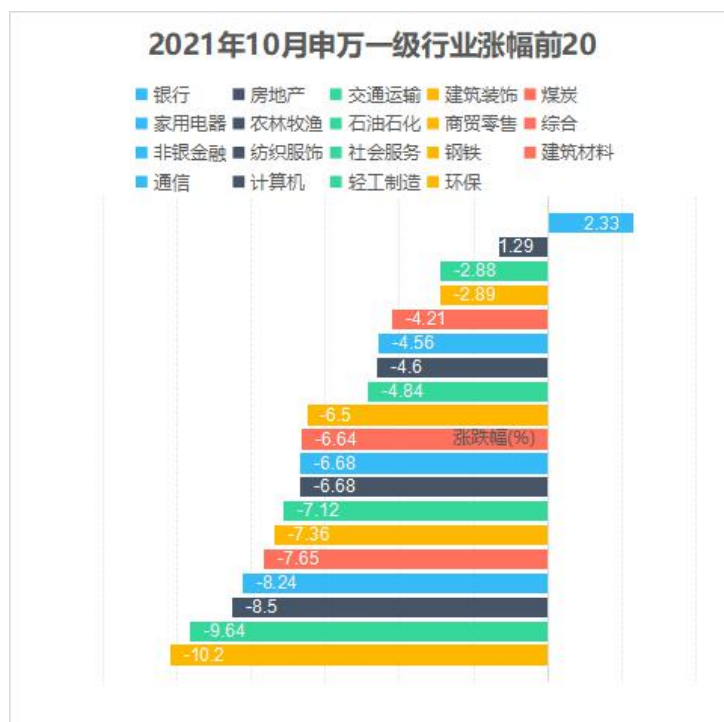
### 2022年1月申万一级行业市场表现

- 美容护理 ■ 环保 ■ 石油石化 ■ 煤炭 ■ 机械设备 ■ 汽车 ■ 非银金融
- 银行 ■ 通信 ■ 传媒 ■ 计算机 ■ 国防军工 ■ 电力设备 ■ 建筑装饰
- 建筑材料 ■ 综合 ■ 社会服务 ■ 商贸零售 ■ 房地产 ■ 交通运输 ■ 公用事业
- 医药生物 ■ 轻工制造 ■ 纺织服饰 ■ 食品饮料 ■ 家用电器 ■ 电子 ■ 有色金属
- 钢铁 ■ 基础化工 ■ 农林牧渔



(数据来源: 大智慧)

图 3: 2022 年 1 月申万一级行业涨幅前 20



(数据来源: 大智慧)

**1月份以来申万一级银行指数上涨2.33%，跑赢所有大盘指数以及其他行业。**机构认为主要驱动因素包括：

(1) **行业总资产规模同比增速维持平稳。**商业银行12月份总资产同比增长8.8%，继续在高个位数水平波动。大行、股份行、城商行总资产增速分别为8.1%、7.6%、9.7%。

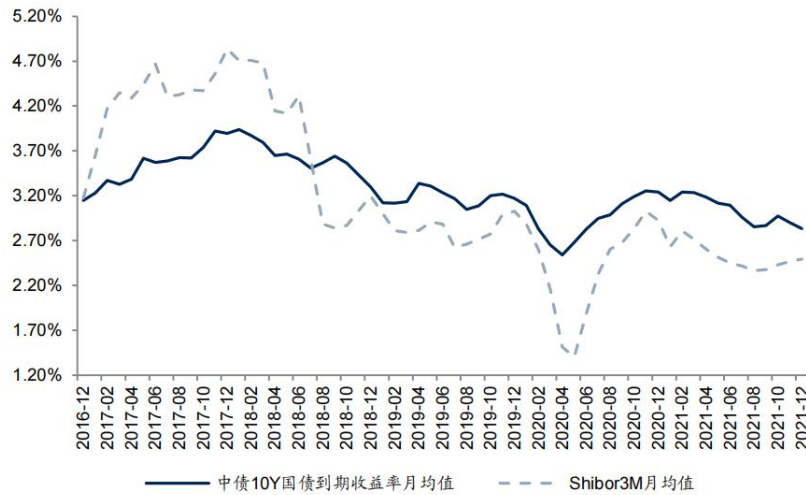
图4：商业银行分类型总资产同比增速



(数据来源: 机构研究)

(2) **市场利率保持稳定。**1月，十年期国债收益率均值2.76%，环比下降7bps；Shibor3M月均值2.49%，环比持平。长时间来看，近几个月长期利率、同业利率均保持大致稳定。

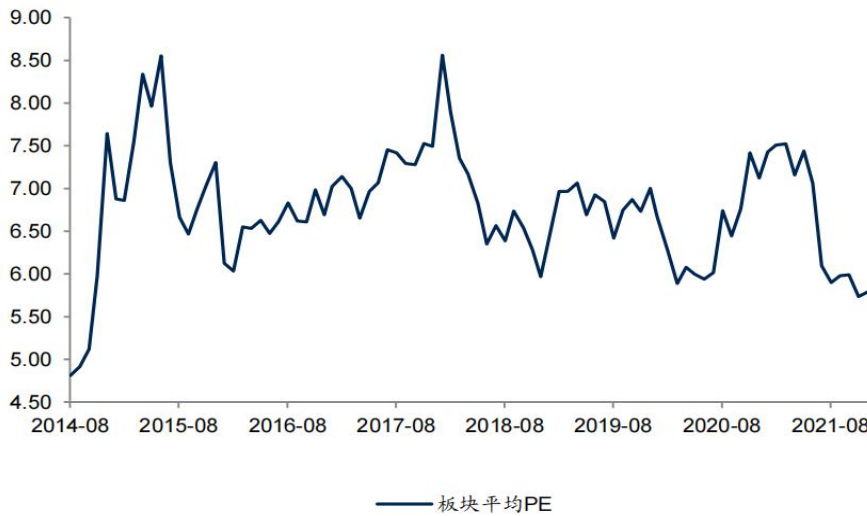
图 5： 商业银行分类型总资产同比增速



(数据来源：机构研究)

(3) 从估值驱动角度来看，目前银行板块估值处于相对低位。有机构预计，随着稳增长、宽信用措施落地，银行板块估值或将继续修复。

图 6： 银行板块平均 PE (TTM) 变化情况



(数据来源：机构研究)

不过，虽然 1 月多数行业表现欠佳，但从机构调研角度看，仍有包括医药生物、机械设备、电子、化工、计算机、汽车等行业吸引机构调研。（注：数据来源大智慧机构去哪儿）

其中，计算机板块中，申万计算机行业指数 TTM 市盈率为 49.13 倍，处于近 5 年估值百分位的 18.04%。行业近 2 年、近 5 年和近 10 年的市盈率中位数分别为 64.34 倍、55.55 倍和 54.81 倍，目前行业估值低于其历史估值的平均水平。

另外，随着《“十四五”数字经济发展规划》发布，数字经济有望引领新一轮经济周期。对此，有研究机构认为，在我国经济转型实现高质量发展的大背景下，数字经济将引领新一轮的经济周期，涉及长尾效应突出、业内已形成共识的计算机硬件细分领域市场需求中

长期有望保持稳定增长，如云计算 SaaS、工业软件、服务器等。

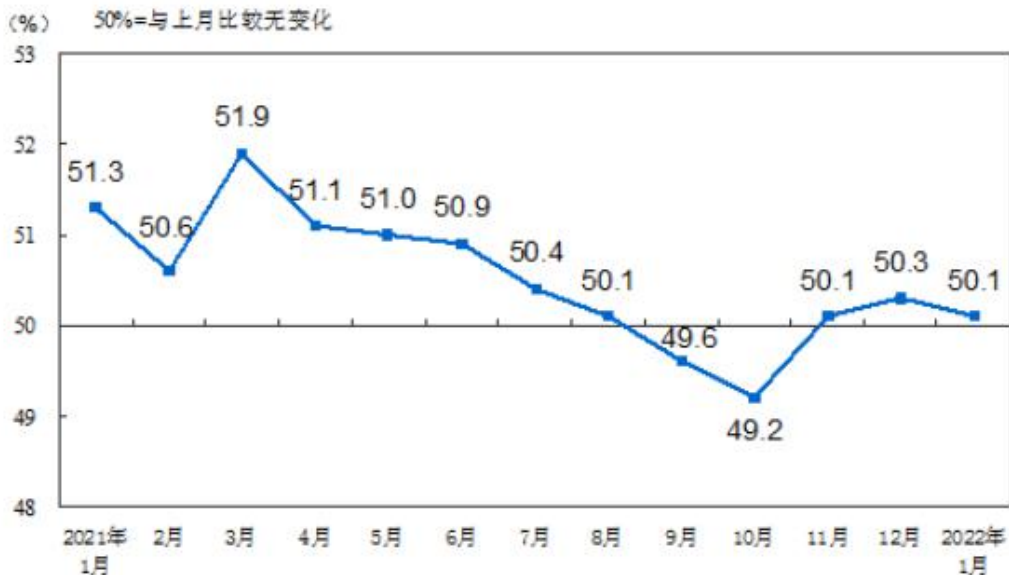
汽车行业中，产销数据显示，2021 年 12 月，汽车产销量分别为 290.72 万辆、278.59 万辆，环比分别+12.48%、+10.48%，同比分别+2.35%、-1.60%，月产量同比较上月+11.57pct，月销量同比较上月+7.36pct。全年汽车累计产销量分别为 2,608.20 万辆、2,627.50 万辆，同比分别+3.40%、+3.81%，累计同比变化分别较上月-0.18pct、-0.72pct，累计产销量分别较 2019 年同期增长 8.35%、4.80%。对此，有研究机构指出，汽车行业整体向智能化、网联化、电动化、共享化转型的长期趋势不变，新兴产业崛起有望带动行业空间提升。

展望二月，机构认为，节前市场调整 A 股整体估值也随着下降，其中沪深 300 的 PE 距离近 10 年均值相距不远，悲观情绪有所释放。在进入业绩真空期后，新的主题投资依然在积极涌现，例如预期改善和独立景气方向；新能源赛道方面，在经历了持续调整后，拥挤压力也随之释放；风格方面，在市场风险偏好未抬升前，难言高低估值切换。

**风险提示：**货币政策收紧、宏观经济复苏不及预期、产业调控政策超预期

## 附录、主要经济数据指标解读

图 7：制造业 PMI 指数（经季节调整）



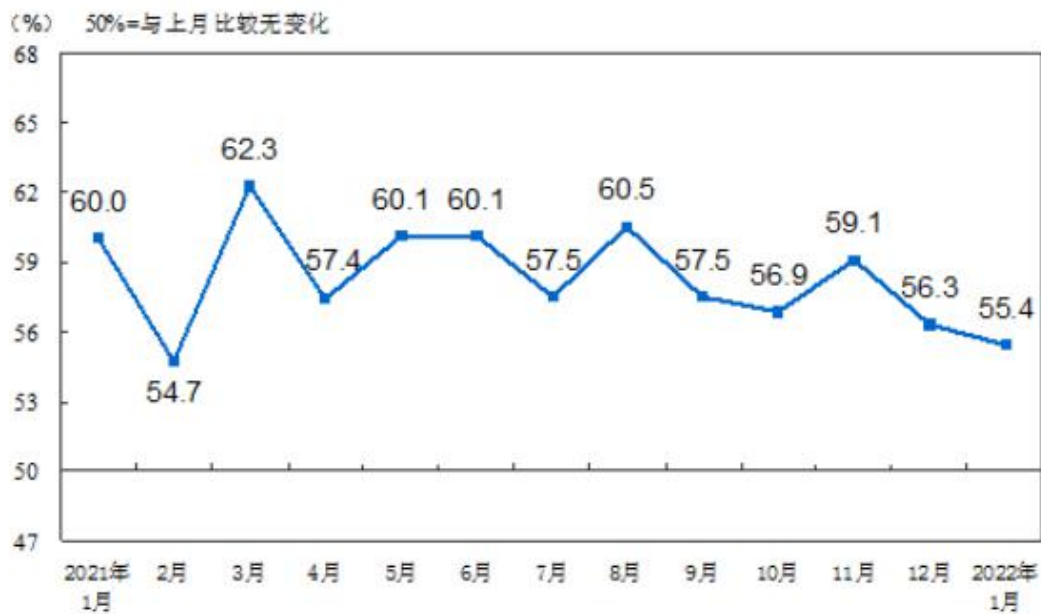
（数据来源：国家统计局）

图 8：非制造业商务活动指数（经季节调整）



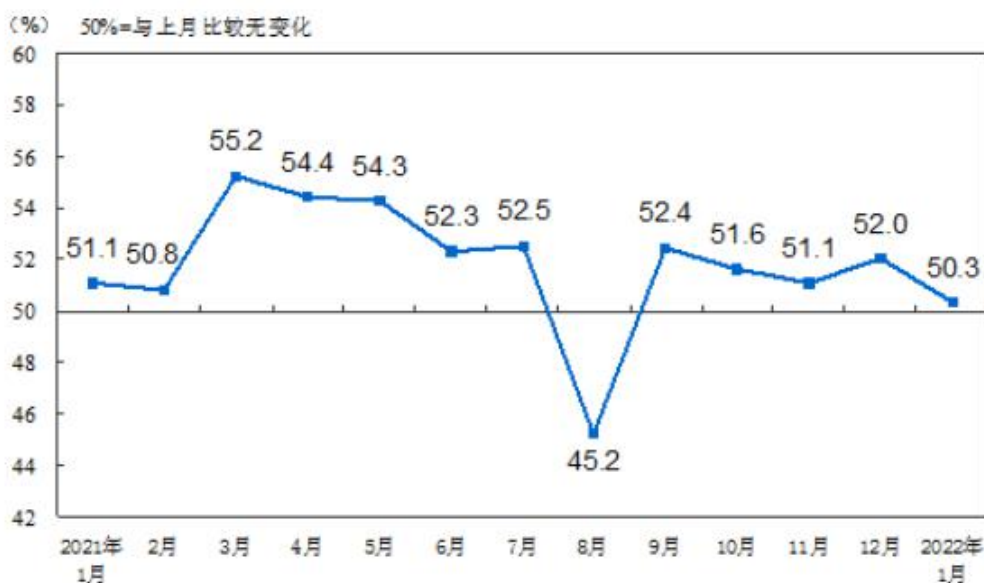
(数据来源：国家统计局)

图9：建筑业商务活动指数（经季节调整）



(数据来源：国家统计局)

图10：服务业商务活动指数（经季节调整）



(数据来源：国家统计局)

## 风险提示

市场有风险，投资需谨慎。

本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对投资标的涨跌或市场走势的确定性判断。投资者不应将本报告为做出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）寻求专家的意见，包括税务意见。

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。

投资者在使用研究报告时，应注意甄别、慎重、正确使用研究报告，独立进行投资决策，防止被误导。